Zinsfußsteigerung und Realkredit.

Inaugural-Dissertation

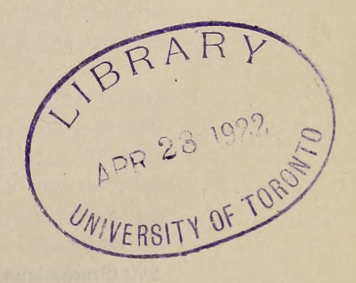
zur

Erlangung der Würde eines
doctor rerum politicarum

der Rechts- und Staatswissenschaftlichen Fakultät der
Schlesischen Friedrich-Wilhelms-Universität zu Breslau

vorgelegt von

Fritz Terhalle.



Breslau 1915.
Druck der Breslauer Genossenschafts-Buchdruckerei, E. G. m. b. H.

Gedruckt mit Genehmigung der Rechts- und Staatswissenschaftlichen Fakultät der Schlesischen Friedrich-Wilhelms-Universität zu Breslau.

I. Berichterstatter: Professor Dr. Weber.
II. Berichterstatter: Professor Dr. Schott.

Mit Genehmigung der Fakultät gelangt nur ein kleiner Teil der als Dissertation eingereichten Arbeit hier zum Abdruck. Die ganze Abhandlung wird alsbald nach Beendigung des Krieges unter dem Titel „Die Kreditnot am städtischen Grundstücksmarkt insbesondere das Problem der zweiten Hypothek" in Buchform erscheinen.

Inhaltsübersicht.*)

Einleitung.

Trotz der Steigerung des Nationalreichtums auch in Deutschland eine Zinsfußhausse namentlich für städtische Hypotheken. Tatsächliches Vorliegen einer Notlage bei den zweiten Hypotheken. Notwendigkeit einer vorsichtigen Bewertung der Klagen, insbesondere wegen des individuellen und lokalen Charakters der Nachhypotheken. Beurteilung der Lage in Handelskammerberichten. Die Kosten der zweiten Hypotheken. „Damno-Hypotheken." Zeitweise Unmöglichkeit der Finanzierung der Wohnungsunternehmung. Unzulänglichkeit einer rein induktiven Untersuchung.

Erster Hauptabschnitt.

Die Kreditnot am städtischen Grundstücksmarkt.

Erster Unterabschnitt.

Zinsfußhausse und Realkreditnot.

Die Zinsfußhausse der letzten Jahre illustriert durch die Kurseinbußen insbesondere der Rentenpapiere. Zusammenhang zwischen Kapitalmarkt und Hypothekenmarkt. Das Passivgeschäft der Hypothekenbanken während der letzten Jahre. Die Abnahme der Beleihungstätigkeit dieser Institute. Die Scheu vor der Ausgabe höher verzinslicher Pfandbriefe und ihre Gründe. Das Emissionsdisagio und die Verzinsung der Hypothekenpfandbriefe.

Die Situation Anfang 1914: Mangel an gutem Beleihungsmaterial für die Hypothekenbanken trotz der fortbestehenden Kreditnot. Ursache das mangelnde Angebot an Nachhypotheken. Größere Bedeutung der Willigkeit als der Fähigkeit der Kapitalbesitzer bei diesen. Die Konkurrenz der Obligationen. Diese jedoch von sekundärer Bedeutung. Schwierigkeiten eines rein induktiven Beweises für die relativ geringe Bedeutung der Zinsfußhausse.

---

*) Die Inhaltsübersicht bezieht sich auf die ganze Abhandlung, welche nur zu einem kleinen Teil hier zum Abdruck kommt.

Zweiter Unterabschnitt.

Die Notlage bei der Beschaffung zweiter Hypotheken und ihre besonderen Ursachen.

Vorbemerkungen über den Charakter der zweiten Hypothek.

Kapitel 1.

Die reale Sicherung zweitstelliger Beleihungen.

Schwierigkeit der Wertermittelung führt zu gewissen „Hilfsmitteln der Taxierung". Versicherungstaxen als Maßstab für die Ermittelung des Beleihungswertes. Die Bemessung der zweiten Hypothek nach der Vorbelastung. Die Verluste infolge Ausgehens von dem Betrage der ersten Hypothek Ausnahmen, die die Regel bestätigen.

Die Mieteinnahmen maßgebend für die reale Sicherheit. Ursache der Wertschwankungen vorwiegend die Eigenart der Bedarfsgestaltung. Wohnungsmieten, Grundstückspreise und Häuserpreise unter dem Einfluß der Spekulation. Steigerung des Risikos infolge der erhöhten Ansprüche der Wohnungsbedürftigen. Schwierigkeiten für die Hausbesitzer, die daraus entstehenden Verluste zu umgehen. Die Qualitätsverfeinerung als Ursache einer großen Überproduktion an besseren Wohnungen. Verschiebung der Machtverhältnisse zwischen Käufer und Verkäufer.

Die Entwickelung der Verkehrsverhältnisse in ihrer Bedeutung für das Risiko des Realgläubigers. Der verschiedenartige direkte Einfluß derselben. Die mittelbare Wirkung infolge Steigerung des Risikos der Terrainspekulation. Die Bedeutung der Bauordnungen für die reale Sicherheit. Wandlungen in den Anschauungen der Wohnungspolitiker. Die heutigen Verhältnisse. Die Besteuerung des Grund und Bodens. Ihre besonders nachteilige Wirkung auf dem Gebiete des Wohnungswesens infolge der Schwierigkeit der Anpassung von Angebot und Nachfrage. Die Nachteile der hohen Verkehrssteuern. Die Zurückhaltung des Kapitals als Folge steuerlicher und wohnungspolitischer Maßnahmen. Heranziehung kapitalschwächerer Kreise durch Erleichterung des Realkredits. Ergebnis.

Kapitel 2.

Die personale Sicherheit zweiter Hypotheken.

§ 1. Das moderne Bauunternehmertum.

Die materielle Lage des spekulativen Bauunternehmertums und die sich aus ihr ergebende Notwendigkeit weitgehender Inanspruchnahme fremder Mittel. Die Kreditierung des Bauparzellenpreises. Das Baugeld. Hypothekenbanken als Baugeldgeber. Die Kosten des Baugeldes. Baugeldgewährung seitens der Kommunen?

Die Kreditgewährung seitens der Bauhandwerker und Lieferanten und die daraus entstandenen großen Verluste. Das Gesetz über die Sicherung der Bauforderungen. Selbsthilfe durch Errichtung von Bauauskunftsstellen. Die Verteuerung des Bauens.

Die Zurückhaltung des Kapitals infolge der größeren Unannehmlichkeit und des Risikos. Die großstädtische Bauunternehmung geschaffen für ideale Verhältnisse? Die eigenartige Konjunkturbewegung der Wohnungsproduktion risikomindernd? Das Absatzrisiko. Die Überproduktion an bestimmten Wohnungen als Erschwerung eines Risikoausgleichs. Die mittelbaren Wirkungen der Zinsfußhausse. Gefahren einer übertriebenen „Reformarbeit". Risikosteigerung beim Spekulationsbau infolge großer Konkurrenz beim Auftragsbau. Rentabilität der Bauunternehmung. Bedeutung und Notwendigkeit eines genügenden Angebots an Nachhypotheken. „Hohe" „zweite" Hypotheken. Ergebnis, daß von einer personalen Sicherheit beim Gros des spekulativen großstädtischen Bauunternehmertums kaum gesprochen werden kann.

§ 2. Der städtische Hausbesitzer als Darlehnssucher.

Die Wandlung in der Stellung des Hausbesitzers im letzten Menschenalter. Das Vorherrschen der kapitalschwachen Elemente. Die großstädtische Verschuldung. Das spekulative Moment im Vermietungsgewerbe illustriert insbesondere durch den schnellen Besitzwechsel. Bevorzugung der minderbemittelten Elemente? Die Rekrutierung des Hausbesitzerstandes. Die Rentabilitätsansprüche. Besonders nachteilige Wirkung der Verkehrssteuern infolge Beschränktheit des Kapitals der Kaufreflektanten. Die Unannehmlichkeiten des gewerbsmäßigen Hausbesitzes. Die großen Verluste. Die steuerliche Belastung der Wohnungsunternehmung. Zurückhaltung des Kapitals und Versuche zur Behebung derselben. Geringe Bedeutung der persönlichen Tüchtigkeit. Der gewerbsmäßige Hausbesitz außerhalb der Großstadt.

Kapitel 3.

Die Erfahrungen der Nachhypothekare bei der Zwangsversteigerung als Ursache des mangelnden Kapitalangebots.

Zwangsversteigerung in der Regel gleichbedeutend mit Zwangsübernahme. Stundung der Zinsen für die erste Hypothek. Das Auftreten neuer bevorrechtigter Gläubiger infolge Zinszahlung durch diese. Die im Falle der Subhastation erforderlichen hohen Barbeträge als Ursache der großen Verluste: Die Fälligkeit der Vorhypothek. Die Praxis der Hypothekenbanken. Die bar zu erlegenden Besitzwechselkosten und die auf die Begünstigung der Hypothekengläubiger gerichteten Bestrebungen. Die Kosten der Instandsetzung des zwangsweise übernommenen Hauses.

Die Mietzinszessionen, insbesondere nach B.G.B. 1124. Die auf eine Änderung des heute geltenden Rechtes gerichteten Bestrebungen und die Zweckmäßigkeit einer Gesetzesänderung. Bedeutet Vermehrung der realen Sicherheit lediglich eine Verschiebung der Sicherheit überhaupt? Kann die Gesetzesänderung ersetzt werden durch die „persönliche Garantie einer allgemein ordnungsmäßigen Hausverwaltung"? Gefahr einer weiteren Materialisierung des Hypothekenrechts? Die Ausbreitung der Mietzinszessionen in den letzten Jahren. Die besonderen Gefahren des § 573 B.G.B. Warnung vor einer Überschätzung der Wirkungen einer Gesetzesreform.

Kapitel 4.

Sonstige Ursachen der Hypothekennot.

Die öffentliche Diskussion über die Frage der zweiten Hypothek. Die Dringlichkeit des Kreditbedarfs auf seiten der Hausbesitzer und der Bauunternehmer. Die Bankenkonzentration und -Expansion als wesentliche Ursache für die Kreditnot außerhalb der Großstadt. Die wachsende Bevorzugung der Kapitalanlage in Wertpapieren und ihre Gründe. Verschärfung der ungünstigen Wirkungen der Bankentwickelung durch die Kreditverhältnisse aufstrebender Ortschaften.

Zweiter Hauptabschnitt.

Kritische Würdigung einiger Reformprojekte auf dem Gebiete des städtischen Realkredits.

Kapitel 1.

Die gesetzliche Regelung des Taxwesens.

Arten der Taxen in Preußen. Mängel auf dem Gebiete des privaten Taxwesens. Die Erfahrungen der Versicherungsgesellschaften mit öffentlichen und privaten Taxen nach der Statistik des Aufsichtsamts. Das Taxwesen der Hypothekenbanken. Sind die Vorwürfe gegen die Beleihungstätigkeit dieser Institute gerechtfertigt? Die Bedürfnisfrage für eine gesetzliche Regelung des Taxwesens. Ablehnung öffentlicher Taxämter im Interesse der Befriedigung eines notwendigen Kreditbedarfs. Möglichkeit und Notwendigkeit einer Reform durch Schaffung persönlicher und sachlicher Garantien für die Sicherheit des Taxwesens. Bedeutung der Mängel im Taxwesen für das Problem der zweiten Hypothek.

Kapitel 2.

Zur Frage der Amortisationshypothek.

Unterscheidung zwischen Abschreibung und Schuldentilgung. Notwendigkeit der Abschreibungen auch beim Hausbesitz trotz der

möglichen Bodenwertsteigerung. Ist die allgemeine Schuldentilgung ein wohltuender Sparzwang? Kritische Würdigung der Statistik der Tilgungshypothek. Das Verhalten der Hypothekenbanken gegenüber der Amortisationshypothek. Die Konjunkturgewinne dieser Institute, insbesondere die hohen Prolongationsprovisionen. Privatwirtschaftliches Interesse der Hypothekenbanken und allgemein volkswirtschaftliches Interesse. Der Erlaß des Preußischen Landwirtschaftsministers. Verkennung der Schwierigkeiten bei der Propaganda für die Ausbreitung der Tilgungshypothek. Entschuldung das Endziel der Kreditorganisation? Die angebliche größere Sicherheit der Hypothekendarlehen und die vermeintliche Vergrößerung des Angebots an ersten Hypotheken bei Vorherrschen der Amortisationshypothek. Möglichkeit der Abwälzung der Tilgungsbeträge auf die Mieter bei Tilgungszwang.

Kapitel 3.

Grundlegende Mängel im Hypothekenrecht?

Zwei Richtungen bei der Beurteilung unseres Hypothekenrechts. Kritik der Ansicht Ermanns über „die volksschädlichen Wirkungen unseres technisch vollkommenen Hypothekenwesens". a) Das volksschädliche Ziel: hoher Bodenpreis. Dessen Bedeutung, Ursache und Wertung. b) Der Baustellenverkauf an mittellose Elemente zwecks Ausraubung der Baugläubiger: Notwendigkeit weitgehender Kreditierung des Grundstückspreises. Das Aufkommen der kapitalschwachen Bauunternehmer nicht Ursache sondern Folge der Zurückhaltung der kapitalstarken Unternehmung. Unmöglichkeit dauernder Abwälzung des Verkaufsrisikos auf die Baugläubiger. c) Der kapitalschwache und übervorteilte Hausbesitzer als „bedrückter Bedrücker": Die Unterschätzung der Bedeutung der Nachfrage bei der Mietpreisbildung. Mietwucher zum Vorteil des Hypothekenkapitals? d) Die Mängel im Taxwesen als angebliche mittelbare Folge unseres Hypothekenwesens. e) Die Zerrüttung des Personalkredits und die Verteuerung des öffentlichen und industriellen Kredits durch unser Hypothekenwesen.

Kapitel 4.

Die Organisation des zweitstelligen Hypothekarkredits.

Zweck der Organisation. Interlokaler Risikoausgleich, seine Notwendigkeit und seine Teilerfolge. Hypothekenversicherung. Hinweis auf die Institute für erste Hypotheken. Unzulässigkeit eines Vergleichs mit der Organisation des genossenschaftlichen Kredits. Die Schwierigkeiten des Passivgeschäfts für ein Institut für zweite Hypotheken. Zentralverbände als Ausgleich der widerstrebenden Zentralisations- und Dezentralisationstendenzen. Die Verwaltungskosten bei der organisierten Darlehnsbeschaffung. Rechtliche Schwierig-

keiten. „Handfesteninstitute“ unter Anlehnung an Pfandbriefinstitute für erste Hypotheken. Die Berechtigung öffentlicher Mithilfe: Wandlung in den Anschauungen. Der Zweck der kommunalen Hilfsmaßnahmen. Bedenken gegen eine Hilfe auf jeden Fall. Die Zweckmäßigkeit der kommunalen Hilfe: Notstandsmaßnahmen und dauernde Einrichtungen. Herrmansches Gesetz auch auf Mieten Anwendung findend. Beeinflussung der Mietpreise durch Erleichterung der Kreditbeschaffung in relativ geringem Umfange? Voraussetzung einer wesentlichen Hilfe für die Mieter.

Kapitel 5.

Die Mithilfe der Kommunen bei der Organisation des Nachhypothekarkredits.

(Kritische Würdigung vom wohnungspolitischen Standpunkt.)

Die Bereitstellung der Mittel: a) bei den städtischen Hypothekenbanken: Die Sparkassen als Geldgeber. Die Finanzierung durch Anleiheemission. Die Furcht vor einer weiteren Kursbaisse und ihre Berechtigung. Die herrschende Meinung über die Grenzen der kommunalen Mithilfe. Die Erfahrungen der Düsseldorfer Hypothekenanstalt. Die bisherigen Leistungen. b) Bei den Hypothekenbankvereinen: Größere Bereitwilligkeit zur Garantieleistung auf seiten der Kommunen. Bürgschaftsübernahme und Kommunalkredit. Fragwürdigkeit eines wohnungspolitischen Erfolges.

Öffentliche oder private Institute? Größere Leistungsfähigkeit privater Tätigkeit auf dem Gebiete des Wohnungswesens. Die Verwaltungsorganisation der städtischen Hypothekenbanken. Die Organisation des Berlin-Schöneberger Hypothekenbankvereins. Größere Gewähr für die Befriedigung eines berechtigten Kreditbedarfs bei einem Hypothekenbankverein ohne gleichzeitige Gefahr der Überbeleihung.

Kritische Würdigung der tatsächlichen Bedingungen bei den beiden Organisationsmöglichkeiten: Die Beleihungsgrenze. Die einmaligen Kosten der Hypothek. Die periodischen Leistungen des Hypothekenschuldners: Zinsfuß, Verwaltungskostenbeitrag, Risikoprämie, Tilgungsquoten. Fraglichkeit eines wesentlichen Erfolges in wohnungspolitischer Hinsicht bei beiden Instituten.

Schlußwort.

Möglichste Verringerung des Risikos und Anregung der Unternehmungsluft des privaten Erwerbskapitals das Kernproblem, dessen Lösung Vorbedingung für ein genügendes Angebot an Nachhypotheken.

Literaturnachweis.

a. Besondere Abhandlungen zur Frage der zweiten Hypothek.

Ecker, A., Die zweite Hypothek. Essen 1911.
Eickemeyer, Walter, Zur Frage der zweiten Hypothek beim privaten großstädtischen Wohnhausbau und -Besitz in Deutschland. (Tüb. Abh. N. F. 2.)
Lindecke, Otto, Die Beschaffung der zweiten Hypotheken mit Hilfe der Gemeinden. Städtische Anstalten für zweite Hypotheken. Düsseldorf 1913.
Pabst, Fritz, Zweite Hypotheken für Wohnhäuser. Berlin 1912.

b. Allgemeine Abhandlungen zur Frage des städtischen Hypothekarkredits.

v. d. Borght, R., Gutachten zu dem Fragebogen für Erhebungen über den städtischen Immobiliarkredit. Berlin 1914.
Dannenbaum, Fritz, Deutsche Hypothekenbanken. Berlin 1911.
Eberstadt, Rudolf, Der deutsche Kapitalmarkt. Leipzig 1901.
Ehrlich, Paul, Das Reichshypothekenbankgesetz und seine Bedeutung. Berlin 1909.
Fränken, Karl, Der Staat und die Hypothekenbanken. Leipzig 1904.
Franz, Robert, Die landschaftlichen Kreditinstitute in Preußen. 1902.
Güthe, Georg, Die wirtschaftlichen und rechtlichen Grundlagen des modernen Hypothekenrechts. Berlin 1914.
Hecht, Felix, Die deutschen Hypothekenbanken. 1903.
Hilbert, L., Die Kapitalanlage der Versicherungsgesellschaften. 1908.
Kruschwitz, Hans, Die Baugeldbeschaffung für städtische Wohnhausbauten in Dresden und Bautzen. Dresden 1904.
Lehmann, Bodo, Bodenkredit und Hypothekenbanken. Berlin 1903.
Löhr, Volkswirtschaftliche Bedeutung der Hypothekenbanken. Leipzig 1908.
Mitteilungen des Statistischen Amts der Stadt München (Bd. 24, Heft 3). Die Wirksamkeit der deutschen Stadtgemeinden auf dem Gebiete des Realkredits. München 1913.
Nußbaum, Arthur, Deutsches Hypothekenwesen. Tübingen 1913.

Offenbach, Der städtische Realkredit und seine Beschaffung durch Gegenseitigkeitsinstitute der städtischen Hausbesitzer. (Conrads Jahrb. Bd. 36.) 1908.
Pabst, Fritz, Hypothekenbanken und Wohnungsfrage. 1911.
— Städtische Landschaften. (Finanz-Archiv.) 1909.
Schlegel, Karl, Wie legt man Gelder in Hypotheken und Grundstücken an? Berlin 1906.
Schmidt, Die Hypothekenbanken und der großstädtische Realkredit. Berlin 1899.
Schneider, J., Praktische Ratschläge zur Beschaffung von Hypotheken. Berlin 1899.
— Finanzieller Berater in allen Grundstücks- und Hypothekenangelegenheiten. Berlin 1903.
Schriften des Zentralverbandes der Haus- und Grundbesitzervereine Deutschlands. N. F. Spandau.
Schulte, Fritz, Die deutschen Bodenkreditinstitute 1900—1909. Leipzig 1911.
Verhandlungen des Deutschen Juristentages. Berlin.
Veröffentlichungen des Kaiserlichen Aufsichtsamts für Privatversicherung. Berlin.

c. Zur Wohnungsfrage überhaupt.

Adler, F., Wohnungsverhältnisse und Wohnungspolitik der Stadt Frankfurt a/M. Frankfurt a/M. 1904.
Baron, Alfred, Der Haus- und Grundbesitzer in Preußens Städten einst und jetzt. (Conr. Abh. 65.)
Baschwitz, Kurt, Die Organisation der städtischen Haus- und Grundbesitzer in Deutschland. (Münch. v. Abh. 88. St.).
Beck, A., Die Mannheimer Wohnungsfrage und die Bau- und Bodenpolitik der Stadtgemeinde. 1907.
Bericht über den I. Allgemeinen Deutschen Wohnungskongreß in Frankfurt a/M. 1905.
— über den II. Deutschen Wohnungskongreß in Leipzig. Göttingen 1912.
— über den VI. Internationalen Wohnungskongreß in Düsseldorf. Berlin 1903.
— über den IX. Internationalen Wohnungskongreß in Wien. Wien 1911.
— über den II. Internationalen Hausbesitzerkongreß 1912.
— über die IX. Mitgliederversammlung des Westf. Vereins zur Förderung des Kleinwohnungswesens.
Bodenpolitische Zeitfragen. Herausg. v. d. Borght. Berlin.
Bosse, A., Die Förderung des Arbeiterwohnungswesens durch die Landesversicherungsanstalten. (Jen. Abh. IV, 1.)

Bredt, Joh. Viktor, Nationalökonomie des Bodens. Berlin 1908.
— Der Wertzuwachs an Grundstücken und seine Besteuerung in Preußen. Berlin 1907.
Brentano, Lujo, Die Wohnungszustände und die Wohnungsreform in München. München 1904.
— Die Arbeiterwohnungsfrage in den Städten mit besonderer Berücksichtigung Münchens.
Cahn, E., Wohnungszustände der minderbemittelten Bevölkerungsschichten in Wiesbaden. 1906.
Conrad, M., Die Entwickelung der Häuserpreise in Freiburg während der letzten 100 Jahre. Jena 1881.
Cromer, Johannes, Der Grundbesitzwechsel in Berlin und seinen Vororten 1895—1904. Berlin 1906.
Damaschke, Adolf, Die Bodenreform. 5. Aufl. Jena 1911.
— Aufgaben der Gemeindepolitik. 4. Aufl. Jena 1901.
Eberstadt, Rudolf, Städtische Bodenfragen. 1894. Rheinische Wohnverhältnisse und ihre Bedeutung für das Wohnungswesen. Jena 1903.
— Die Spekulation im neuzeitlichen Städtebau. Jena 1907.
— Handbuch des Wohnungswesens. Jena 1909.
— Neue Studien über Städtebau und Wohnungswesen. Jena 1912.
Eigen, O., Bestellbauten und Verkaufsbauten. (Beiträge z. Statistik der Stadt Halle. Heft 26.) 1914.
Enke, E., Private, genossenschaftliche und städtische Wohnungspolitik in Essen (Ruhr) vom Anfang des 19. Jahrhunderts bis zur Gegenwart. (Tüb. Abh. 25.)
Eschwege, Ludwig, Boden- und Hypothekenprobleme. Berlin 1913.
Fabarius, W., Viele Häuser und kein Heim. Kassel 1905.
Feig und Mewes, Unsere Wohnungsproduktion und ihre Regelung. Göttingen 1911.
Freund, Fr., Die Bedeutung der gemischten wirtschaftlichen Unternehmung für die Wohnungsfrage. „Die Woche" 1912.
Freudenberg, Karl, Das Verhältnis von Mietzins und Verschuldung in der Stadt Mannheim. Karlsruhe 1906.
— Grundrente und Grundkredit und die Entwickelung der Grundstückspreise in Karlsruhe. Karlsruhe 1907.
Fuchs, C. J., Zur Wohnungsfrage. Leipzig 1904.
— Artikel „Wohnungsfrage" im Hw. d. St. 1911.
Gemünd, W., Bodenfrage und Bodenpolitik. Berlin 1911.
— Die Grundlagen zur Besserung der städtischen Wohnverhältnisse. 1913.
Gerhard, Paul, Die Entwickelung der Mannheimer Industrie von 1895—1907 und ihr Einfluß auf das Wohnungswesen. (Diss.) Heidelberg. 1912.

Haberland, Georg, Baugewerbe und Bauschwindel. Berlin 1894.
— Verluste der Bauhandwerker. 1895.
— Bauschöffenämter. 1896.
— Für das Bauhandwerk. 1902.
— Groß-Berlin. 1904.
— Kritik des Gesetzentwurfes zur Sicherung der Bauforderungen. 1906.
— Der Einfluß des Privatkapitals auf die bauliche Ausgestaltung Groß-Berlins. 1913.
Hansson, Das Problem der Mietverlustversicherung. Berlin 1912.
Hartmann, M., Die Bewertung städtischer Grundstücke in Preußen. Berlin 1907.
Heiß, Cl., Wohnungsreform und Lokalverkehr. Göttingen 1903.
Hirsch, L., Die Mietskaserne. Spandau 1911.
Hirsch, Paul, Kommunale Wohnungspolitik. (Sozialdemokratische Gemeindepolitik, H. 4.) Berlin 1906.
Hirschberg, E., Die Wohnungsfrage und die Eingemeindung der Berliner Vororte. Berlin 1905.
Jacobi, D., Die gemeinnützige Bautätigkeit in Deutschland, ihre kulturelle Bedeutung und die Grenzen ihrer Wirksamkeit. 1913.
Jaeger, Eugen, Die Wohnungsfrage. Berlin 1903.
— Grundriß der Wohnungsfrage. 1911.
Jahrbuch der Bodenreform. Herausgegeben von A. Damaschke.
— der Wohnungsreform. Herausgegeben vom Deutschen Verein für Wohnungsreform. Darmstadt 1907 f.
Jahresberichte des Rheinischen Vereins für Kleinwohnungswesen. Düsseldorf.
— des Vereins Berliner Grundstücks- und Hypothekenmakler. Berlin.
Institut für Gemeinwohl, Die Wohnungsnot in Frankfurt a/M., ihre Ursachen und ihre Abhilfe. Frankfurt a/M. 1912.
Jopke, Georg, Die Entwickelung der Grundstückspreise in der Stadt Posen. Jena 1914.
Kampffmeyer, Hans, Die Entwickelung eines modernen Industrieortes. Karlsruhe 1910.
Karrer, Der Bauschwindel und der Schutz der Bauhandwerker. Zürich 1900.
Kleinwächter, Friedrich, Das Wesen der städtischen Grundrente.
Kommunales Jahrbuch, herausgegeben von H. Lindemann und A. Südekum. Jena 1908 ff.
Koska, Max, Die Förderung der Wohnungsfrage durch Baugenossenschaften.
Lechler, Paul, Die Wohnungsfrage und die preußischen Ministerialerlasse vom 19. März 1901. Berlin 1901.

Lederer, Emil, Die Unternehmungsform im Baugewerbe. (Zeitschrift f. Volksw., Soz. u. Verw., Bd. 27.) 1908.
— Bodenpolitik und Wohnungsfrage. (Archiv für Sozialw. u. Sozialpol., Bd. 25.)
Lindemann, H., Die deutsche Stadtverwaltung. 2. Aufl. Stuttgart 1906.
Manes, Alfred, Die Mietverlustversicherung. Berlin 1908.
Mangoldt, R., Die städtische Bodenfrage. Göttingen 1907.
Meinardus, Leopold, Die Terraintechnik. Berlin 1913.
Meiner, Felix, Bodenspekulation und Recht der Stadterweiterung in Plauen. Leipzig 1907.
Mewes, Wilhelm, Bodenwerte, Bau- und Bodenpolitik in Freiburg während der letzten 40 Jahre. (Abh. d. bad. Hochsch. VII, 3.)
Meyer, Joh. Aug., Die wirtschaftlichen Verhältnisse des Grund und Bodens in der Stadt Gießen in den letzten 25 Jahren. (Diss.) Paderborn 1903.
Mildschuh, W., Mietzinsen und Bodenwerte in Prag, 1869 bis 1902. Mit einem Vorwort von Wiesers über die Theorie der städtischen Grundrente. 1909.
Mitteilungen des Preußischen Landesverbandes der Haus- und Grundbesitzervereine.
Mohr, Paul, Beiträge zur Frage der Bodenspekulation und ihrer Gewinne. (Schmollers Jahrb., Bd. 31.) 1907.
Müller, P. G., Die deutschen Mietervereine. 1908.
v. Oppenried, Mully, Die Bewertung von Gebäuden. 1913.
Oertmann, Das Pfandrecht der Bauhandwerker. (Conrads Jahrb., III. F., Bd. 5.)
Pabst, Fritz, Damaschke und die „Hausagrarier". Dresden und Leipzig 1903.
Pesl, D., Der städtische Grund und Boden. München und Leipzig 1912.
Peter, Heinrich, Wert und Preis unbebauter Liegenschaften. Karlsruhe 1910.
Pohle, Ludwig, Der Wohnungsmarkt unter der Herrschaft der privaten Bauspekulation. (Zeitschr. f. Sozialw. 1904.)
— Die neuere Entwickelung der Wohnungsverhältnisse in Deutschland. Göttingen 1905.
— Die Wohnungsfrage. (Samml. Göschen.) 1910.
— Die Wohnungsfrage i. „Handbuch der Politik". Bd. 2.
Die Praxis der kommunalen und sozialen Verwaltung. Vorträge der Cölner Fortbildungskurse für Kommunal- und Sozialbeamten. I. Kursus. Tübingen 1913.
Reich, Emmy, Der Wohnungsmarkt in Berlin von 1840—1910. (Schmollers Forsch. 164.)

v. Renauld, Jos., Beiträge zur Entwickelung der Grundrente und Wohnungsfrage in München. Leipzig 1904.

Rost, H., Das moderne Wohnungsproblem. 1909.

Rothkegel, Walther, Das Taxwesen für städtische Grundstücke in Preußen und seine Reform. (Verh. des I. Kongr. für Städtewesen i. Düsseldorf.) 1912.

Scheermann, Grundzüge der Bildung der Bodenpreise und des Wertzuwachses. 1913.

Schmidt, Hermann, Citybildung und Bevölkerungsverteilung in den Großstädten. München 1909.

Schriften des Deutschen Vereins für Wohnungsreform.

— des Vereins für Sozialpolitik. Bd. 30/31, 94–97, 98.

— des Schutzverbandes für deutschen Grundbesitz. Berlin.

— des Zentralverbandes der Haus- und Grundbesitzervereine Deutschlands. N. F. Spandau.

Simon, Hans, Das Reichsgesetz über die Sicherung der Bauforderungen. Stuttgart 1909.

Sinzheimer, Ludwig, Arbeiterwohnungsfrage. Stuttgart 1902.

Steinbrück, Karl, Die Entwickelung der Preise des städtischen und ländlichen Immobiliarbesitzes zu Halle (Saale) und im Saalekreise. Jena 1900.

Strauß, Caesar, Die praktische Lösung der Wohnungsfrage mit Hilfe des Erwerbskapitals. 1905.

Strehlow, J., Die Boden- und Wohnungsfrage des rheinisch-westfälischen Industriebezirkes. 1911.

Stübben, Die Bedeutung der Bauordnungen und der Bebauungspläne für das Wohnungswesen. Göttingen 1902.

Tille, A., Das deutsche Grund- und Hausunternehmertum und das Wohnungsgewerbe. Spandau 1911.

Tremöhlen, Ernst, Wohnungsfürsorge für Industriearbeiter in der Provinz Westfalen. (Diss. Jena.) 1911.

Verhandlungen des Deutschen Juristentages. Berlin.

Vockert, Richard, Das Baugewerbe in Leipzig vom 15. Jahrhundert bis zur Gegenwart. (Tüb. Abh. N. F. 6.)

Voigt, A. und Geldner, Paul, Kleinhaus und Mietskaserne. Berlin 1905.

Voigt, A., Zum Streit um Wohnhaus und Mietskaserne. Dresden 1907.

— Wie um die Bauordnung gekämpft wird. Berlin 1909.

Voigt, Paul, Grundrente und Wohnungsfrage in Berlin und seinen Vororten. I. Teil. Jena 1901.

Wagner, Adolf, Wohnungsnot und städtische Bodenfrage. Berlin 1901.

Wagner-Roemmich, Klaus, Wohnungsfrage nnd Antikapitalismus. Berlin. 1910.

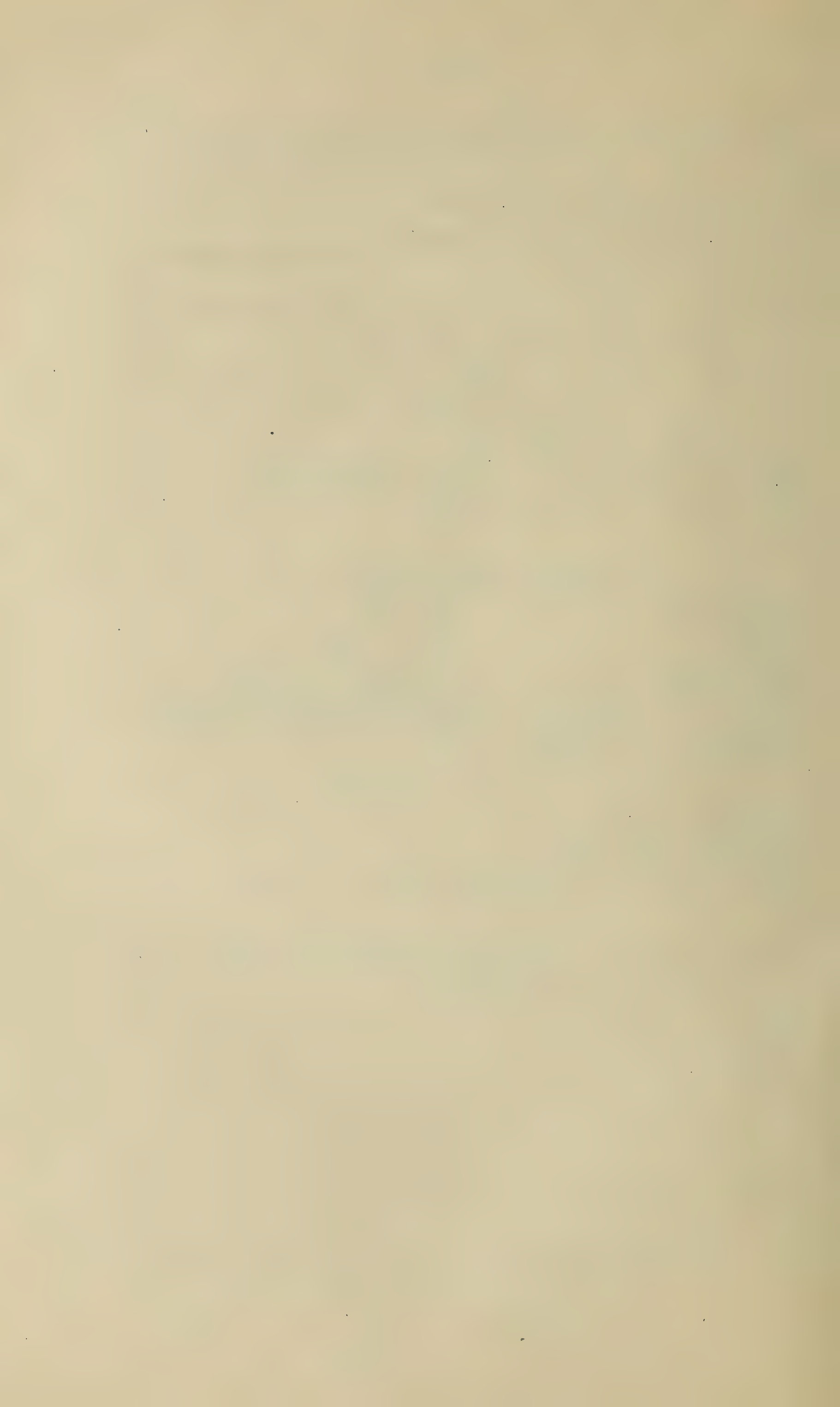
Wallach, Martin, Kapitalsanlage in Immobilien. 2. Aufl. Berlin 1913.
Weber, Adolf, Über Bodenrente und Bodenspekulation in der modernen Stadt. Leipzig 1904.
— Boden und Wohnung. Leipzig 1908.
— Die Wohnungsproduktion i. „Grundriß der Sozialökonomik". (Bd. VI.) Tübingen 1914.
Weinand, E., Taxen und Hypothekarkredit. Ein Beitrag zur Frage der Taxämter. (Vortrag.) Cöln 1909.
Weis, W., Gemarkungs-, Boden-, Bau- und Wohnungspolitik der Stadt Mannheim. Karlsruhe 1907.
Weyermann, M., Zur Geschichte des Immobiliarkreditwesens in Preußen. Karlsruhe 1910.
Wiedfeldt, Städtische Bodenpolitik. Düsseldorf 1907.
Wolff, Hellmuth, Haushöhe und Hausrente. (Beiträge zur Statistik der Stadt Halle. 1909. Heft 2.)

Zeitungen und Zeitschriften.

Bank-Archiv.
Die Bank.
Bodenreform.
Der Deutsche Ökonomist.
Deutsche Hausbesitzer-Zeitung.
Grundbesitz und Realkredit.
Grundstücks-Archiv.
Soziale Praxis.
Um Grund und Boden.
Westfälisches Kleinwohnungsblatt.
Zeitschrift für Wohnungswesen.

Kommunale Praxis.
Kommunale Rundschau.
Kommunalpolitische Blätter.
Zeitschrift für Kommunalwirtschaft und Kommunalpolitik.

Berliner Tageblatt, insbesondere die Beilage „Zentralmarkt für Grundstücks- und Hypothekenwesen".
Frankfurter Zeitung.
Kölnische Volkszeitung.
Kölnische Zeitung.



Die Verteuerung des Realkredits, insbesondere der zweiten Hypothek.

Gar oft wurde in den letzten Jahren auf die gewaltige Vermehrung des deutschen Volksvermögens hingewiesen, und treffliches induktives Material zum Beweise dieser Tatsache wurde beigebracht. Daß es dabei freilich auch nicht an Übertreibungen und — Enttäuschungen fehlte, ist nicht verwunderlich, jedenfalls gibt aber das tatsächliche Ergebnis unserer wirtschaftlichen Betätigung zu berechtigtem Stolze allen Anlaß. So schätzt z. B. Helfferich[1]) das heutige deutsche Volkseinkommen auf rund 40 Milliarden jährlich gegen 22—25 Milliarden Mark um das Jahr 1895, die jährliche Mehrung des Volksvermögens auf 10 Milliarden Mark gegen etwa 4½—5 Milliarden vor 15 Jahren und das gesamte deutsche Volksvermögen auf über 300 Milliarden Mark gegen rund 200 Milliarden Mark um die Mitte der 90er Jahre des vorigen Jahrhunderts.

Nun sollte man annehmen, daß diese enorme Steigerung des Nationalreichtums, die doch das Ergebnis eines Überschusses der Produktion über die Konsumtion ist, nicht begleitet gewesen wäre von einer allgemeinen Steigerung des Zinsfußes, sondern von einer Zinsfußbaisse. Wenn letztere jedoch bei uns in Deutschland nicht eintrat, so hat das wohl in erster Linie seinen Grund in der überaus intensiven Anspannung aller verfügbaren Mittel in unserer heimischen Volkswirtschaft, so daß die internationale Zins-

[1]) Deutschlands Volkswohlstand 1888—1913. Berlin 1913, S. 123.

fußsteigerung der letzten Jahre auch in Deutschland empfindlich sich bemerkbar machte.

Diese Zinsfußhausse, unter der der gesamte Kapitalmarkt zu leiden hatte, trat nun besonders scharf auf dem Hypothekenmarkte und dort wieder auf dem Markte für Nachhypotheken hervor, so daß die Klagen über die Verteuerung des Realkredits kaum jemals vollständig aus der öffentlichen Diskussion verschwanden. Von den verschiedensten Seiten wurde namentlich recht nachdrücklich auf „das Problem der zweiten Hypothek“ hingewiesen, wobei es natürlich nicht an einer Menge von geeigneten und ungeeigneten Vorschlägen und Rezepten fehlte, die die angebliche Notlage mildern oder gar beseitigen sollten.

Ob eine Notlage wirklich vorhanden ist, wird in dem verschiedensten Sinne beantwortet, wie es ja überhaupt auf dem Gebiete des Boden- und Wohnungswesens kaum eine Frage von einiger Bedeutung gibt, bei der man nicht die widersprechendsten Ansichten einander gegenüberstellen könnte. So meinte z. B. der „Deutsche Ökonomist“,[2]) daß man von einer Notlage nicht sprechen könne, wenn die Finanzierung von Neubauten, deren Erstellung offenbar über den Bedarf hinausgehe, und die deshalb keine Rentabilität gewähren könnten, auf Schwierigkeiten stoße.

> Eine Notlage ist nur insoweit anzuerkennen, als einem vorhandenen Wohnungsbedürfnis wegen Mangel an Kapital nicht genügt werden kann, und als innerhalb solider Beleihungsgrenzen stehende Hypotheken zur Rückzahlung gekündigt werden, ohne daß es dem Schuldner möglich ist, ein neues Darlehen zu Bedingungen, die mit den Rentabilitätsverhältnissen des Grundstücks in angemessenem Verhältnis stehen, zu erhalten. Daß tatsächlich gegenwärtig auch solide Grundstücksbesitzer bei Fälligkeit ihrer Hypotheken in Bedrängnis geraten und empfindliche finanzielle Verluste auf sich nehmen müssen, soll nicht bestritten werden .... Aber wir glauben doch daran festhalten zu müssen, daß die eigentliche „Notlage“ sich immer noch hauptsächlich auf die Kreise mittelloser Hausbesitzer und finanziell schwacher Unternehmer beschränkt, die wegen absoluten Fehlens eigener Kapitalkraft keine Widerstandskraft besitzen ....

[2]) 1913, S. 608.

Weitverbreitet ist ferner die Ansicht, daß faktisch heute genau so viel Hypothekarkredit zur zweiten Stelle gegeben werde wie früher, ja sogar noch viel mehr als früher. Nur sei das aus dem Grundbuch nicht zu ersehen, und zwar deshalb nicht, weil der Kredit seinen Namen und seine Stelle im Grundbuch geändert habe. Er firmiere dort nämlich als erste Hypothek. Heute reiche schon die sogenannte erste Hypothek in der Regel über den Betrag hinaus, den früher die erste und die zweite zusammen ausmachten.[3]) Daß in Wirklichkeit die Dinge denn doch etwas anders liegen, sei schon hier hervorgehoben. Im Laufe der Abhandlung wird auf diese Ansicht, die ihrerseits auf einer ebenfalls noch näher zu würdigenden eigenartigen Theorie der Preisbildung für den städtischen Grund und Boden beruht, noch zurückzukommen sein.

Ganz gewiß hat der „Deutsche Ökonomist" recht, wenn er das Vorhandensein einer Notlage von den von ihm fixierten und eben angeführten Bedingungen abhängig macht, wenn er aber weiter sagt, daß tatsächlich gegenwärtig auch solide Grundstücksbesitzer wegen der Prolongation ihrer Hypotheken in Bedrängnis geraten und „die Kreditschwierigkeiten, unter denen ja auch der solide Grundbesitzer und Baugewerbetreibende gegenwärtig zu leiden hat und seit Jahren zu leiden hatte", anerkennt, so gibt er damit schon eine gewisse Hypothekennot zu. Ferner ist folgendes zu beachten: Selbst wenn für den Hausbesitzer alten Schlages die Hypothekenbeschaffung gegenüber früher relativ nicht schwieriger geworden sein sollte, so ist doch zu berücksichtigen, daß aus später noch zu besprechenden Gründen die Bereitstellung von Wohnungen in der modernen Großstadt nicht mehr durch ihn allein vorgenommen werden kann, daß vielmehr zu minder gut situierten Wohnungsunternehmern gegriffen werden muß. Ist das aber der Fall, und ist ferner dieser neuen und notwendigen Unternehmergruppe die Finanzierung des Unternehmens nicht, oder doch nur unter überaus ungünstigen Bedingungen möglich, so kann man schon aus diesem Grunde sehr wohl von einer Kredit n o t sprechen.

---

[3]) Die Bank 1911, I. Bd., S. 91.

Bestritten wird jedenfalls nicht, daß in den letzten Jahren der Realkredit, insbesondere die zweiten Hypotheken sehr verteuert worden sind. Nicht zu leugnen ist ferner, daß seitens mancher Gläubiger die ungünstige Situation des Darlehnssuchers dazu benutzt worden ist, wirtschaftliche Gegenleistungen des Schuldners durchzusetzen, die das bisher übliche Maß um ein erhebliches übersteigen, wenn auch diese Fälle längst nicht in dem Umfange vorgekommen sind, wie man das auf den ersten Blick auf Grund mancher Darstellungen anzunehmen geneigt ist.

Daß übrigens die Übervorteilung von Kreditbedürftigen schon einige Jahre alt ist, zeigt eine Ausführung, die seitens des „Schutzvereins Berliner Bauinteressenten"[4]) Mitte 1911 gemacht wurde, und in der es u. a. heißt:

> Auch beim Abschluß der zweiten Hypothek findet, sofern überhaupt bei dem schon seit Jahren für zweite Hypotheken ungünstigen Geldmarkte eine solche zu erlangen ist, in vielen Fällen wucherische Ausbeutung der Bauunternehmer meist unter Ausübung eines Zwanges zur Übernahme minderwertiger Grundstücke oder sonstiger fragwürdiger Objekte statt, so daß volkswirtschaftlich schwächere, sonst aber vollständig einwandfreie Elemente an den Folgen solcher Hypothekenregulierungen zugrunde gehen müssen. . . .

Mit Recht wird man dem m. E. gegenüber halten können, daß es auf allen Gebieten volkswirtschaftlicher Tätigkeit Beispiele in Hülle und Fülle dafür geben wird, daß ein finanziell starker Kontrahent seinen „volkswirtschaftlich schwachen, sonst aber völlig einwandfreien" Gegenkontrahenten zu Leistungsversprechungen bestimmen kann, die kaum im richtigen Verhältnis stehen zu seinen eigenen Vertragspflichten, daß aber diese Tatsache allein nicht genügt, um eine allgemeine Notlage in einem Gewerbe zu beweisen, zumal nicht selten nur in den Augen des Schuldners eine Ausbeutung vorliegt.

Wie vorsichtig man übrigens sein muß bei der Bewertung der Klagen über die Hypothekennot, zeigt auch die Tatsache, daß z. B. für das Jahr 1910 der „Verein Berliner Grundstücksmakler" berichtete:

---

[4]) Deutscher Ökonomist v. 22. Juli 1911.

In zweitstelligen Hypotheken gestaltete sich das Geschäft zufriedenstellend und konnten gute Abschnitte für solvente Besitzer leicht und ohne größere Verluste plaziert werden.

Allerdings stellt der Bericht schon damals fest, „daß es sich immer mehr und mehr einbürgert, den 5% übersteigenden Zinsfuß dem Geldgeber auf die Laufzeit der Hypothek in bar herauszuzahlen“.[5]) Auf der anderen Seite berichtet jedoch Anfang 1911, also ungefähr zu derselben Zeit, als der obige Bericht erschien, der „Deutsche Ökonomist“[6]) von den schon damals lauten Klagen der Hausbesitzer über ungenügenden Hypothekarkredit und die übergroße Schwierigkeit, zweite Hypotheken überhaupt zu erhalten.

Auch die Tatsache, daß es sich bei der zweiten Hypothek um ein ganz individuelles Kreditgeschäft handelt, das in hohem Maße einen lokalen Charakter hat, darf nicht übersehen werden. So erklärt es sich z. B. auch wohl, daß in Berlin im Jahre 1909 das Hypothekengeschäft recht umfangreich war, und Hypotheken, auch solche für zweite Stellen, soweit die erststelligen Beleihungen sich in angemessenen Grenzen hielten, zu durchaus annehmbaren Bedingungen zu beschaffen waren. Für München dagegen berichtete auf dem im August 1910 stattfindenden Kongreß des „Zentralverbandes deutscher Hausbesitzervereine“ der Referent Rechtsanwalt Dr. Strauß, daß es üblich sei, zweite Hypotheken nur zu 5% bei 10% Abschlußprovision und immer nur auf 3—4 Jahre zu geben. Das würde also einem durchschnittlichen Zinssatz von 7—8⅓% entsprochen haben, wogegen man in Berlin zur selben Zeit zweite Hypotheken zu 5—5½ % beschaffen konnte. Nun scheinen allerdings zu der in Rede stehenden Zeit die Ver-

---

[5]) Es mag auf den ersten Blick gleichgültig erscheinen, ob ein Zinszuschlag oder ein „Damnum“ gezahlt wird. Offenbar denkt der moderne Hausbesitzer jedoch anders; er möchte nämlich gern durch die Barzahlung des 5% übersteigenden Zinsfußes bei Hingabe des Darlehns den Bruttoüberschuß der Mieten über die Hypothekenzinsen höher erscheinen lassen als er wirklich ist, um so einen höheren Preis bei einem event. Verkauf herauszuschlagen. Daß ein derartiges Manöver immer nur vorübergehend gelingen kann, ist selbstverständlich.

[6]) 1911, S. 122.

hältnisse in Berlin relativ günstig gelegen zu haben im Gegensatz zu einer großen Menge anderer deutscher Städte. Darauf scheint schon allein die Tatsache hinzudeuten, daß gerade damals die „Gründerperiode" für die städtischen Hypothekenbanken einsetzt, denn eine überaus große Zahl dieser Institute wurde in dem Jahre 1911 ins Leben gerufen. Dahingestellt bleibt freilich bei der Gegenüberstellung der Hypothekengeldsätze, was im Einzelfalle als „zweite" Hypothek angesehen wird.

Heute jedenfalls ist die Kreditnot nicht allein in Berlin und einigen anderen Großstädten vorhanden, sondern sie macht sich mehr oder weniger in allen Städten bemerkbar. Über die Schwierigkeiten am Hypothekenmarkt heißt es z. B. im Bericht der Berliner Handelskammer für das Jahr 1912,[7]) das Hypothekengeschäft habe sich „außerordentlich ungünstig" gestaltet, insbesondere habe sich eine Kalamität in der Beschaffung zweiter Hypotheken gezeigt.

> Gelder für zweite Hypotheken waren fast gar nicht, solche für erste Hypotheken schwierig zu haben. Das Kapital zog sich vom Grundstücksmarkt zurück . . . . das Fälligwerden von zweiten Hypotheken erforderte von den Hausbesitzern große Opfer in Gestalt hoher Provisionen, eines Damnums und einer Erhöhung des Zinsfußes. Oft war es schlechterdings unmöglich, die fällige zweite Hypothek anderweitig zu beschaffen, und der Hausbesitz verfiel der Zwangsversteigerung. . . . .

Ganz ähnlich klingt es aus den letztjährigen Berichten fast aller deutschen Handelskammern. Immer und immer wieder führt man bewegliche Klagen darüber, daß es ganz unmöglich sei, Geld auf zweite Hypotheken zu erhalten,[8]) daß zweitstellige Hypotheken überhaupt nicht unterzubringen seien,[9]) kurzum, daß neben den Schwierigkeiten bei der Beschaffung von Geldern für erste Hypotheken ein fast gänzlicher Mangel an zweitstelligen Hypothekengeldern zu verzeichnen sei.[10]) Im Jahresbericht der Handels-

[7]) Bericht II, S. 179/80.

[8]) Hagen i. W. 1913, S. 32.

[9]) Oppeln 1913, S. 167.

[10]) Offenbach a. Main 1912, I. Teil, S. 50.

kammer Mainz[11]) heißt es, nachdem zunächst auf die verschärften Bedingungen auch bei erststelligen Beleihungen hingewiesen worden ist, die eigentliche Misère des ganzen Bau- und Hypothekenmarktes bilde die Frage der zweiten Hypothek.

Ihrem Ausdruck muß natürlich die Notlage in einer erheblichen Verteuerung des Realkredits finden. Über die Kosten der zweiten Hypothek in München wurde schon oben einiges gesagt, für Berlin macht der schon erwähnte Bericht der dortigen Handelskammer folgende Angaben für den Berliner Bezirk: „Es notierten zweite Stellen 4³/₄—5—5¹/₂—6¹/₂%." Ende Juli 1914 wurde aus Berlin gemeldet,[12]) daß zweite Stellen in bester Lage hinter niedrigen Eintragungen 5—5¹/₂%, sonstige Appoints 6—6¹/₂%, Institutsgelder 1—2% Abschlußprovision bedingen. Nun ist aber zu berücksichtigen, daß außer den Zinsen vielfach eine Provision von etwa 1½—2% und mehr bei Aufnahme und Erneuerung des Darlehns und nicht selten dazu noch ein hohes „Damnum" zu vergüten ist. Der Handelskammer Mainz wird von einer Seite, die davon spricht, daß die zweite Hypothek „etwas schwer" zu beschaffen gewesen sei, berichtet, daß im Jahre 1913 für zweite Hypotheken hinter niedrigen Eintragungen 5—5½% bewilligt wurden,[13]) und von anderer Seite, daß der Erwerb von zweiten Hypotheken als private Kapitalanlage ganz aufgehört habe. In den seltenen Fällen, in denen ihre Abstoßung möglich gewesen sei, seien erhebliche Nachlässe, oft bis zu 50% der eingetragenen Beträge gefordert worden.[14]) Offenbar ist in diesen beiden Fällen ebenso wie bei den verschiedenen Sätzen für Berlin das, was jeweils unter „zweiter" Hypothek verstanden wird, etwas ganz Verschiedenes. Deshalb hat es auch wenig Zweck, noch mehr Zahlenmaterial zu der Erhöhung des Zinssatzes bei zweitstelligen Beleihungen beizubringen, der Hinweis darauf, daß von allen Seiten übereinstimmend über eine Verteuerung des Realkredits namentlich des nachstelligen geklagt wird, mag genügen.

---

[11]) Mainz 1913, S. 178.

[12]) „Grundstücks- und Hypothekenmarkt", Beilage zum „Berliner Lokalanzeiger" vom 26. Juli 1914.

[13]) Bericht 1913, S. 178.

[14]) a. a. O., S. 179.

Aber mit der Verteuerung der Nachhypothek ist es nicht getan, vielmehr ist der Darlehnsnehmer oft froh, überhaupt eine Hypothek bekommen zu haben. Es ist das allerdings nicht zu verwundern in einer Zeit, in der Bardarlehen z. B. in Groß-Berlin bei zweitstelligen Beleihungen mehr oder weniger die Ausnahme sind, wo es sich vielmehr bei zweiten Hypotheken in sehr vielen Fällen um solche Eintragungen handelt, die aus irgendeinem anderen Geschäft für den Gläubiger gezwungenermaßen entstehen. Daraus erklärt sich wohl auch das reichliche Angebot an Damno-Hypotheken, denn der Gewerbetreibende wird die ihm zugefallene nachstellige Hypothek natürlich so schnell wie möglich zu veräußern suchen, da er Barmittel in seinem Geschäft nur zu gut gebrauchen kann, zumal ihm Personalkredit nur in geringem Umfange und in den Großstädten oft überhaupt nicht zur Verfügung steht.

Die einmaligen Kosten der Beschaffung einer zweiten Hypothek betragen nicht selten 10—12% und werden natürlich um so drückender, auf je kürzere Termine die Hypotheken gegeben werden, bei einer Darlehnszeit von 5 Jahren, die bei zweiten Hypotheken sehr oft vorkommt, bedeuten sie pro Jahr eine Verteuerung des Darlehns von nicht weniger als 2%. Das Schlimmste ist, daß infolge der hohen, zum größten Teil in Form eines „Damnums" auftretenden einmaligen Kosten die Hypothekenansprüche vielfach einfach entsprechend gesteigert werden müssen, so daß die Verschuldung des städtischen Grundbesitzes, — die natürlich an und für sich noch kein schlimmes Zeichen zu sein braucht, sicher nicht insoweit, als die absolute Höhe der Verschuldung in Betracht kommt, — in noch höherem Maße zunimmt, als das ohnehin schon durch andere Ursachen bedingt ist.

Selbstredend wird nicht bei jeder Nachhypothek ein Damnum zu vergüten sein, und ebenso selbstverständlich ist es, daß die Höhe des Damnums im Einzelfall abhängig ist von der Güte der Hypothek und von der Zwangslage des Schuldners, aber die Tatsache, daß sich seit einigen Jahren Kapitalisten gewerbsmäßig mit dem Handel in Damno-Hypotheken befassen, scheint doch darauf hinzudeuten, daß diese Art der Leistung seitens der Hypothekenschuldner mehr und mehr an Bedeutung gewinnt, zumal der Darlehnssucher oft froh ist, wenn es ihm überhaupt gelingt, eine

zweite Hypothek zu erlangen, kam es doch in der Großstadt, insbesondere in Groß-Berlin, in den letzten Jahren häufig vor, daß die definitive Regelung der Hypothekenverhältnisse bei Neubauten, die sogenannte „Regulierung" des Grundstücks wegen der Unmöglichkeit der Hypothekenbeschaffung vorläufig unterbleiben mußte. Diese Finanzierungsschwierigkeiten sollen sich auch bei erststelligen Beleihungen gezeigt haben. Dort wird es sich aber zum großen Teile um Eintragungen gehandelt haben, die das übliche Maß der ersten Hypothek überschritten, wenn auch zugegeben werden muß, daß unsere Realkreditinstitute wegen der Schwierigkeiten des Pfandbriefabsatzes eine Reihe von Darlehnsgesuchen abzulehnen gezwungen waren, und zwar auch bei soliden Schuldnern, die recht hohe Zinsen bezw. Abschlußprovisionen zu zahlen bereit waren. Jedenfalls waren die Fälle, in denen zur Prolongation des teueren und für gewöhnliche Fälle nicht ausreichenden Baugeldes geschritten werden mußte, durchaus nicht selten, „unregulierte" Grundstücke sind in den letzten Jahren nicht wenige zur Subhastation gekommen.[15])

Scheiterte die Grundstücksregulierung schon an den Schwierigkeiten bei der Beschaffung fester erster Hypotheken, so mußte natürlich erst recht die Notwendigkeit der Heranziehung von Nachhypothekengeldern eine kritische Situation zeitigen. Das war nun auch der Fall, so berichtete z. B. gelegentlich der „Zentralmarkt",[16]) daß die Terraingesellschaften wegen der Unmöglichkeit Hypothekengelder zu erlangen, gezwungen seien, bei der Regulierung des Grundstücks mit ihrer Restkaufgeldhypothek (in regelmäßig sehr beträchtlicher Höhe) hinter die erste Stelle zu treten, die übrigens heute nur in einem gegenüber früheren Zeiten stark gekürzten Betrage erhältlich sei; hinter dem Restkaufgeld, d. h. an dritter Stelle, befänden sich die Sicherungseintragungen der Handwerker. „Die Restkaufgeldhypothek des Terrainverkäufers und die Handwerkerhypothek des Lieferanten ist heute an die Stelle der früheren „festen zweiten Hypo-

[15]) „Zentralmarkt f. Grundstücks- und Hypothekenwesen", 1912, vom 23. Februar.

[16]) 14. September 1913.

thek" getreten. Eine Finanzierung des Grundstücks im früheren Sinne findet nicht mehr statt."

Nach alledem erscheint die Schlußfolgerung nicht unberechtigt, daß seit einiger Zeit am städtischen Hypothekenmarkte eine Notlage zu verzeichnen ist, trotzdem die Flüssigkeit am Geldmarkt zeitweilig vor dem Ausbruche des Weltkrieges eine recht große war. Ob die Krise am Markte für zweite Hypotheken eine vorübergehende und nur kurze Zeit andauernde, oder aber ob sie sich voraussichtlich noch eine geraume Zeit lang fühlbar machen wird, soll hier nicht entschieden werden, vielmehr wird in den späteren Ausführungen die Beantwortung dieser Frage enthalten sein.

Nun wird man allerdings — und zwar mit Recht — den Einwand machen können, daß zahlenmäßige Angaben über die Verteuerung der zweiten Hypothek wegen des absolut individuellen Charakters dieser Kapitalsanlage nicht oder doch nicht genügend beweiskräftig seien. Sicher ist das in beträchtlichem Umfange richtig, und es wird daher Aufgabe einer wissenschaftlichen Untersuchung sein müssen, das nicht völlig einwandfreie induktive Material über die Preisbewegung durch induktives und deduktives Material über die preisbestimmenden Faktoren zu ergänzen. Eine derartige Notwendigkeit ergibt sich aber auch schon deshalb, weil die Stellungnahme zu den verschiedenen Reformprojekten und -rezepten zur „Sanierung" der zweiten Hypothek eine eingehende kausale Analyse zur Voraussetzung hat.

Zinsfußsteigerung und Realkreditnot.

Wie jede wirtschaftliche Leistung, so bedingt auch die Hingabe eines Hypothekendarlehns eine Gegenleistung seitens des Leistungsempfängers, des Darlehnsschuldners, und zwar besteht diese — abgesehen natürlich von der Pflicht zur Rückzahlung des erhaltenen Darlehns — in der Zahlung eines Entgelts für die zeitweilige Überlassung des Kapitals. Dieses Entgelt ist der Preis für die Nutzung des Kapitals und unterliegt bezüglich seiner Höhe der allgemeinen Preisregel, wird also bestimmt durch das Verhältnis von Angebot und Nachfrage, jede Veränderung in diesem Verhältnis muß auf die Dauer auch in der Höhe des Hypothekenzinsfußes zum Ausdruck kommen.

Daß eine solche Veränderung und zwar nach der ungünstigen Seite hin sich in den letzten Jahren eingestellt haben muß, geht schon aus den einleitenden Angaben hervor. Weshalb diese ungünstige Entwickelung eingetreten ist, das zu untersuchen, wird Aufgabe dieser Abhandlung sein müssen. Zweckmäßig wird es sein, zunächst auch hier noch einmal daran zu erinnern, daß der Hypothekenmarkt ein wichtiger Teil des Kapitalmarktes ist, daß also die Befriedigung der Nachfrage nach Hypothekengeld in weitgehendem Maße abhängen muß von den Verhältnissen am Kapitalmarkt. Soweit das der Fall ist, handelt es sich beim Problem des städtischen Immobiliarkredits zum größten Teil um ein Zinsproblem.

Nun ist es ja eine allgemein bekannte Tatsache, daß der Vorrat an volkswirtschaftlichem Kapital nicht in dem Maße wie der Bedarf sich vermehrt hat. Die Folge war denn eine allgemeine Zinsfußsteigerung, die sich nicht nur bei uns in Deutschland, sondern in allen Kulturländern fühlbar machte und ihren Ausdruck fand in den Kursstürzen nicht nur der heimischen festverzinslichen Wertpapiere, sondern ebenso auch in einem erheblichen Preisabschlag der ausländischen Fonds sowie der in- und ausländischen

Dividendenpapiere. Bei den Rentenpapieren waren jedoch die Kurseinbußen besonders groß, und der durchschnittliche Börsenkurs sank trotz der hinzukommenden höher verzinslichen Obligationen seit dem Jahre 1909 andauernd, er betrug bei den deutschen Werten:[17])

1909	1910	1911	1912	1913
94,85	94,76	94,34	91,82	89,30 %.

Zu beachten ist, daß es sich hier um sämtliche Rentenpapiere, nicht nur um Staatspapiere handelt. Die Kurse der letzteren sanken in noch stärkerem Maße; es notierten nämlich die deutschen Staatsanleihen durchschnittlich:

1909	1910	1911	1912	1913
92,16	92,26	90,30	87,46	84,84 %.

Der Rückgang des Kurses unserer Staatspapiere findet sicherlich seine Erklärung nicht nur in allgemein wirtschaftlichen Ursachen, sondern zum Teil auch in gewissen spezifisch nationalen Momenten, jedenfalls ist er aber ein beredter Ausdruck eines in den letzten Jahren immer schärfer hervortretenden Mißverhältnisses zwischen der Größe des verfügbaren Bestandes an Leihkapital und den an sie gestellten Ansprüchen.

Die Zinsfußsteigerung als Folge der relativen Abnahme des Kapitalvorrates mußte sich naturgemäß auf dem Hypothekenmarkt, dem Teilmarkt des allgemeinen Kapitalmarktes, fühlbar machen. Aber die Betonung des Zusammenhanges zwischen allgemeinem Zinsfuß und Hypothekenzinsfuß schließt nicht aus, nachdrücklich darauf hinzuweisen, daß die praktische Würdigung der Zinsfußsteigerung in ihrer Wirkung auf den Hypothekenmarkt mit unsern heutigen Verhältnissen rechnen muß, unter denen die Verfügung über die Kapitalvorräte einer Unmenge von Privaten überlassen ist, mit der Folge, daß eine automatische Verteilung des Kapitalvorrates doch oft gestört wird durch den Willen der Verfügungsberechtigten, durch Mängel in der Marktorganisation und dergl. mehr. Sehr richtig meinte Lindemann[18]) einmal:

---

[17]) Diese und die folgenden Durchschnittskurse sind dem Handelsblatt der „Kölnischen Volkszeitung" entnommen.

[18]) Sozialistische Monatshefte, 1914, Bd. 1, S. 491.

Die Bevorzugung lokaler Anlagen durch das lokale Kapital mag hier häufig eine ausreichende Geldflüssigkeit auch für den Wohnungsmarkt aufrecht erhalten haben, während anderswo eine starke Geldteuerung vorhanden war. Und wenn sicherlich auch das Geld die Tendenz hat, nach den Gegenden höchsten Zinsfußes abzufließen, steht ihr doch eine Reihe wirtschaftlicher wie psychologischer Hemmungen entgegen.

Das ist namentlich beim Hypothekengeschäft zu beachten, wenn auch nicht so sehr bei den erststelligen Beleihungen, als vielmehr beim Nachhypothekarkredit. Der tiefere Grund dafür ist ein wesentlicher Unterschied zwischen erster und zweiter Hypothek, der schon hier angedeutet werden muß. Weil es sich nämlich bei erststelligen Beleihungen im Unterschied von nachstelligen um reinen Realkredit handelt, war es möglich, für erstere erfolgreiche besondere Institute zu schaffen, unsere Hypothekenbanken. Sie, die sich ja ihrerseits die zur Gewährung von Realkredit notwendigen Mittel durch Ausgabe von Pfandbriefen verschaffen, sind es, die in erster Linie für die Befriedigung der Nachfrage nach städtischen ersten Hypotheken in Betracht kommen.[19]) Ihr Passivgeschäft bringt sie

---

[19]) Ende 1913 hatten 38 deutsche Hypothekenbanken nicht weniger als 10,68 Milliarden Mark städtische erste Hypotheken gewährt. Bedeutende Darlehnsgeber sind auch die Versicherungsgesellschaften und die städtischen Sparkassen, die aber beide zusammen nur reichlich denselben Betrag zur Verfügung stellen konnten. Die Bedeutung der Versicherungsgesellschaften als Darlehnsgeber steigt jedoch mit jedem Jahre. Bekannt ist auch, daß die Konkurrenz zwischen Versicherungsgesellschaften und Hypothekenbanken oft eine überaus scharfe ist. Die Neuausleihungen der ersteren betrugen 1912 381 Millionen Mark, 1913 dagegen nur 328 Millionen Mark, also rund 53 Millionen Mark weniger.

Nicht zu vergessen sind aber auch die seitens öffentlicher Körperschaften, Stiftungen, großer Privatkapitalisten in ersten Hypotheken angelegten Beträge, über deren Höhe zwar keine zuverlässigen Angaben vorhanden sind, aber vielleicht darf man annehmen, daß diese Darlehnsgeber infolge des Kursrückganges der mündelsicheren Wertpapiere in den letzten Jahren wenigstens einen Teil der Lücke ausgefüllt haben, die infolge des zeitweiligen Versagens der Hypothekenbanken entstanden war. So wichtig aber auch alle die eben genannten Geldgeber sind, die Beleihungstätigkeit der Hypotheken=

jedoch in weitgehende Abhängigkeit von den Verhältnissen am Effektenmarkt. Da aber hier die Situation in den letzten Jahren ebenfalls eine recht ungünstige war, war die Folge, daß, wie schon eingangs angedeutet wurde, nicht nur Nachhypotheken schwer erhältlich und überaus teuer waren, sondern daß die Kreditsuchenden auch bei der Beschaffung von ersten Hypotheken mit nicht geringen Schwierigkeiten zu kämpfen hatten.

Die „Not der ersten Hypothek" ist also in erster Linie ein Zinsproblem; das geht schon hervor aus der Entwicklung des Pfandbriefabsatzes. Dieser betrug nach den Angaben des „Deutschen Ökonomist" in Millionen Mark:

1904	1905	1906	1907	1908
461,3	509,4	359,5	276,4	556,3

1909	1910	1911	1912	1913
556,9	530,4	521,6	204,1	50,0.

Dem verminderten Pfandbriefabsatz entsprach naturgemäß auch eine verminderte Beleihungstätigkeit der Hypothekenbanken. Nach der Reichsstatistik ergab sich als Zugang an zur Deckung von Pfandbriefen bestimmten Hypotheken auf städtischen Grundstücken:

1908	1909	1910	1911	1912	1913
388,3	532,3	462,7	512,3	205,0	1,0 Mill. M.

Die Zunahme an städtischen Hypotheken der eben genannten Bodenkreditinstitute überhaupt betrug nach der „Frankfurter Zeitung":[20])

1911	1912	1913
572	219	5 Mill. Mark.

Also in den beiden letzten Jahren zusammengenommen war der Zuwachs nicht einmal halb so groß wie in dem normalen Jahre 1911, und im Jahre 1913 gar konnte kaum der hundertste Teil des regulären Bedarfs befriedigt werden! Wenn von Breslau

banken ist trotzdem von ausschlaggebender Bedeutung für den städtischen Immobiliarkredit.

[20]) 1914, Nr. 119 vom 30. April.

über das Hypothekengeschäft im Jahre 1913 berichtet wurde,[21]) „daß die Hypothekenbanken in den ersten drei Quartalen 1913 überhaupt keine Abschlüsse gemacht haben, erst im letzten Quartal haben einige süddeutsche Institute unter schweren Bedingungen gearbeitet, so daß die Breslauer auf die Versicherungsgesellschaften angewiesen waren", so wird damit nur eine Situation charakterisiert, wie sie in allen deutschen Städten in mehr oder minder großem Maße zu beklagen war.

Die Abnahme des Pfandbriefabsatzes infolge der durch eine Hochkonjunktur herbeigeführten Kapitalknappheit ist nun freilich, wie ja schon durch die Zahlen für die Jahre 1906 und 1907 angedeutet wird, keineswegs eine anormale Erscheinung, charakteristisch für die letzte Konjunkturperiode ist es aber, daß sich das Mißverhältnis zwischen Angebot und Nachfrage nach Kapital besonders früh bemerkbar machte und ungemein scharf zum Ausdruck kam. Zwar hätten die Hypothekenbanken allgemein zur Ausgabe höher verzinslicher Obligationen übergehen und dadurch einen größeren Absatz ihrer Papiere ermöglichen können, dazu hat sich aber die übergroße Mehrzahl nicht entschließen können, nur zwei Institute verstanden sich zu der auch in früheren schlechten Emissionszeiten vereinzelt vorgekommenen Ausgabe von Pfandbriefen mit einem 4% übersteigenden Nominalzinsfuß, man wählte solche von 4½% und auf 10 Jahre unkündbar (gegen früher 6 Jahre).[22])

Über die Gründe, welche die weitaus meisten Hypothekenbanken veranlaßten, diesem Beispiele nicht zu folgen, hieß es im Geschäftsbericht der „Preußischen Central-Bodenkredit-Aktiengesellschaft" für das Jahr 1913:

> Dem Gedanken, 4½%ige Pfandbriefe einzuführen, stehen wir nach wie vor ablehnend gegenüber, nicht nur im Interesse der Besitzer unserer 3½ und 4%igen Pfandbriefe, sondern auch deshalb, weil die Belastung des kreditsuchenden

---

[21]) Adolf Rosenbaum i. „Grundbesitz und Realkredit", 1914, Nr. 4.

[22]) Nach der Reichsstatistik handelt es sich aber nur um geringe Beträge. Der Zuwachs von 4½% Hypothekenbankobligationen betrug nämlich 1912 17,3 Millionen und 1913 26,2 Millionen Mark.

Grundbesitzes mit einem allgemein 4½% übersteigenden Zinsfuße zu einem gegenwärtig nicht zu rechtfertigenden, dauernden Nachteil für den Grundbesitz führen müßte.

Selbst nach den Erfahrungen des Jahres 1914 glaubt die ebenfalls sehr angesehene „Bayerische Hypotheken- und Wechsel-Bank" in ihrem letzten Geschäftsbericht den gleichen Standpunkt nach wie vor nachdrücklich vertreten zu müssen:

Nach all dem besteht — so heißt es dort — heute, wo die fortdauernde Absatzfähigkeit der 4%igen Pfandbriefe bis auf weiteres erwiesen ist, kein Anlaß, etwa zu einem 4½% Pfandbrieftyp überzugehen; eine solche Neuerung könnte unseres Erachtens die Interessen des Grundbesitzes nur auf das schwerste schädigen.

Eine Schädigung des Grundkredits und der Interessen des Grundbesitzes würde auch daraus entstehen, daß die Hypothekenbanken bei allgemeinem Übergang zu höher verzinslichen Obligationen mit Rücksicht auf ihre umfangreiche Interventionstätigkeit große Beträge bereitstellen müßten, um die zum Verkauf gelangenden älteren niedriger verzinslichen Werte aufzunehmen. Es ist ja bekannt, daß gerade die Hypothekenbanken in weitgehendem Maße eine Stabilität des Kurses ihrer Wertpapiere herbeizuführen suchen und im großen ganzen auch recht gute Erfolge erzielt haben.[23])

---

[23]) Über die Interventionspolitik der Hypothekenbanken schrieb Staatsrat Budde, Mitglied des Vorstandes der „Berliner Hypothekenbank Aktiengesellschaft", in einem Aufsatz über „die Entwickelung der deutschen Hypothekenbanken seit Erlaß des Reichshypothekenbankgesetzes" im „Bank-Archiv" (XI. Jahrg., S. 81 ff.): „Zwar will das Gesetz die Hypothekenbanken vor einem schadenbringenden Rückfluß ihrer Obligationen bewahren dadurch, daß es ihnen grundsätzlich verboten hat, Obligationen auszugeben, die für ihre Gläubiger kündbar sind. Aber so sehr hat sich das gesetzliche Privileg mit der Zeit verkehrt, daß sich die Hypothekenbanken ausnahmslos im täglichen Verkehr bereithalten, alle ihnen zum Verkauf angebotenen eigenen Obligationen wieder zurückzunehmen. Es ist zur börsenmäßigen Gewohnheit geworden, daß die Hypothekenbanken den Kurs ihrer Pfandbriefe selbst regulieren, den Preis für den Wiederankauf bestimmen wie für den Verkauf."

Auf den ersten Blick könnte man geneigt sein, diese Kursbeeinflussung als etwas Ungesundes und Schädliches anzusehen; es ist

Naturgemäß entsteht dann, wenn man in kapitalknappen Zeiten den früher allgemein üblichen Nominalzinsfuß beibehält, bei der Emission ein beträchtliches Disagio, dessen Höhe einigermaßen durch die Durchschnittskurse der Hypothekenbankobligationen zum Ausdruck gebracht wird. Diese waren:

1909	1910	1911	1912	1913
95,08	94,59	93,63	91,19	88,75 %.

Also der Durchschnittskurs sank in den 5 Jahren 1909—1913 um 6¼ % und in der Zeit von 1912—1913 um ungefähr 2½ %. Dabei ist noch zu berücksichtigen, daß infolge von Auslosung, Rückkauf eine Abnahme der niedriger verzinslichen Papiere zu verzeichnen war, die höher verzinslichen Obligationen dagegen zunahmen.

Welche Ansprüche an die Verzinsung der Hypothekenbankobligationen gestellt werden, geht aus einer recht interessanten Tabelle hervor, die die „Frankfurter Zeitung"[24]) über die Rentabilität der Anlagewerte veröffentlichte. Für 12 dort aufgeführte Hypothekenbankobligationen läßt sich auf Grund der Kurse vom 13. Juni 1914 eine durchschnittliche Rentabilität von 4,15% berechnen. Die Verzinsung ist für den Schuldner eine recht günstige, wie die Rentabilität einiger anderer Werte zeigt. Es verzinsten sich nämlich:

4% deutsche Reichsanleihen mit 4,04%,
3% „ „ „ 3,90%.

Die Rentabilität der 4% preußischen Schatzanweisungen von 1914, die man bekanntlich mit besonderen Vorteilen ausstattete, so daß die am 29. Januar aufgelegten Stücke sogar 70 mal überzeichnet wurden, war dieselbe wie diejenige der erwähnten 12 Hypothekenbankobligationen, nämlich 4,15%.

auch nicht zu verkennen, daß tatsächlich große Gefahren in dem System liegen **können**, aber so, wie die Institute heute vorgehen, ist ihre Tätigkeit in dieser Richtung nicht nur nicht schädlich, sondern deswegen sogar vorteilhaft, weil eine Stabilisierung des Kurses und damit eine gute „Klassierung" der Wertpapiere erreicht wird.

[24]) 1914, Nr. 167 vom 18. Juni.

Selbstverständlich können die Hypothekenbanken aus ihrer eigenen Tasche dauernd das hohe Disagio schlechter Emissionsperioden nicht bezahlen, sondern sie müssen ihrerseits die Darlehnsnehmer entsprechend heranziehen, was freilich vorübergehend infolge ungünstiger Marktverhältnisse nicht immer in vollem Umfange gelingt. Jedenfalls finden die hohen Provisionen der letzten Jahre und die erhöhten Zinsen bei Neubeleihungen in dieser Notwendigkeit ihre ausreichende Erklärung und Rechtfertigung.

Daß diese Verteuerung des Grundkredits zu einer wesentlichen Einschränkung der Nachfrage führte, war eine notwendige Folge der ungünstigen Verhältnisse der Jahre 1912 und 1913. Nicht nur die Kreditbedürftigen sondern ebenso auch die Hypothekenbanken hatten deshalb ein lebhaftes Interesse an einer Besserung des Marktes für die Rentenpapiere. Eine solche Besserung trat nun gegen Ende des Jahres 1913 zuerst nur in geringem Maße, zu Anfang des Jahres 1914 aber schon in erfreulichem Umfange ein, so daß die Befriedigung der Nachfrage nach erststelligen Beleihungen schließlich sichergestellt erschien, und das Hypothekengeschäft „sich in normalem Rahmen günstig entwickelte".[25]) Ja, darüber hinaus wurde die Nachfrage nach ersten Hypotheken nicht nur voll befriedigt, sondern es herrschte zeitweise direkt ein Mangel an Beleihungsobjekten. So meldete beispielsweise die „Frankfurter Zeitung"[26]) aus einer Aufsichtsratssitzung der „Preußischen Pfandbriefbank" über das erste Halbjahr 1914:

> Die Kurse der Emissionspapiere hätten sich zwar gegenüber dem früheren Tiefstande merklich gehoben, doch habe sich eine durchgreifende Besserung noch nicht verwirklichen können, weil ein vielfaches Angebot hoch verzinslicher Auslandsanleihen zu niedrigem Kurse und die mehr als reichliche Börseneinführung von Städteanleihen zu niedrigem Kurse dies verhinderten. Bei den Hypotheken konnten unter diesen Umständen die Zins- und Provisionssätze wohl auch eine Herabsetzung erfahren, zu einer umfangreichen Ermäßigung aber, die anregend auf die Bau-

---

[25]) Bayerische Hypotheken- und Wechselbank, Geschäftsbericht 1914.

[26]) 1914, Nr. 205 vom 26. Juli.

> tätigkeit hätte wirken können, kam es nicht. Es fehlte deshalb vollständig an Neubeleihungen, und da den Hypothekenbanken der Erwerb älterer Hypotheken durch die Konkurrenz der privaten und neuerdings besonders der staatlichen Versicherungsanstalten sehr erschwert wird, so war es nicht leicht, geeignetes Unterlagsmaterial in ausreichendem Maße zu erhalten. Unter diesen Verhältnissen von einer Hypothekennot, wie es vielfach geschieht, zu sprechen, in dem Sinne, als ob ein Mangel an Geld für erste Hypotheken bestehe, sei nicht am Platze. Im Gegenteil sind Hypothekengelder reichlich vorhanden und es fehlt geradezu an Hypothekenmaterial.[27])

Also auf seiten der Geldgeber klagt man über mangelnde Nachfrage nach erststelligen Beleihungen, und doch herrscht anerkanntermaßen am städtischen Grundstücksmarkt eine direkte Kreditnot mit der Folge, daß die schon seit längerer Zeit wesentlich eingeschränkte Bautätigkeit ganz daniederliegt. Das Zusammentreffen dieser beiden Tatsachen mußte allerdings denen absonderlich vorkommen, die nur auf Grund der spekulativen Übertreibungen der jüngsten Vergangenheit sich ein Urteil über die Verhältnisse bei der Wohnungsproduktion gebildet hatten, es konnte aber dann keineswegs verwunderlich erscheinen, wenn Klarheit darüber herrschte, daß der tiefere Grund liegt in der „Not der zweiten Hypothek".

Die sich scheinbar widersprechenden Tatsachen deuten aber auch schon darauf hin, daß bei zweitstelligen Beleihungen viel weniger die Fähigkeit als vielmehr die Willigkeit der Kapitalbesitzer, ihre Mittel zur Verfügung zu stellen, entscheidend ist. Immerhin wird auch bei der zweiten Hypothek, der Domäne des Privatkapitals, der allgemeine Kapitalmangel zur Geltung

---

[27]) Ganz ähnlich berichtete im ersten Semester 1914 öfters der „Verein Berliner Grundstücks- und Hypothekenmakler", so z. B. Anfang Mai: „Das knappe Beleihungsmaterial wird von den Versicherungsgesellschaften, welche immerhin etwas billiger als die Hypothekenbanken sind, aufgenommen. Es seien dies meist Prolongations- oder Ablösungs-Hypotheken; es handelt sich oft um ganz geringe Differenzen in den Zins- und Provisionsbedingungen, welche die Umsätze herbeiführen." (Frankfurter Zeitung 1914, Nr. 121 vom 2. Mai.)

kommen müssen, erst recht in einer Zeit, in der selbst Kleinkapitalisten infolge der Expansion in unserem Bankwesen der Erwerb von hochverzinslichen Börsenwerten so leicht gemacht wird. Nach der schon erwähnten Tabelle der „Frankfurter Zeitung“ verzinsten sich:

		ohne Rücksicht auf	mit Tilgung
4%	preuß. Schatzanw. v. 1914 . .	4,04%	4,15%
3½%	bayerische Obl.	4,12%	—
3½%	badische Obl.	3,98%	4,58%
4%	westf. Prov.-Obl.	4,17%	4,30%
4½%	Mannheimer St.-A.	4,37%	4,20%
4%	Wiesbadener St.-A.	4,17%	4,28%
4½%	Obl. d. El.-Ges. Lahmeyer . . .	4,74%	5,12%
5%	Deutsch-Luxb. Bergw.-Obl. . .	5,00%	5,12%
4½%	österreichische Schatz-Anw. . . .	5,06%	5,18%
4½%	ung. Staatsrente	5,06%	5,18%
5%	rum. amort. Rente v. 1903 . .	5,00%	5,00%
4½%	anatol. Eisenb.-Obl.	5,00%	5,07%

Wenn man bedenkt, daß zu Beginn des Jahrhunderts hinreichend zweite Hypotheken für 4½—5% zu erhalten waren, und daß auch 1910 noch eine Menge solcher Hypotheken zu 5% untergebracht wurden, so wird man es wohl als sicher annehmen können, daß viele Nachhypothekare infolge der üblen Erfahrungen bei zweitstelligen Beleihungen bei Ablauf der Darlehnszeit sich ihr Geld auszahlen ließen und in Börsenwerten der obigen Art anlegten. Zwei Vorteile begünstigten insbesondere diese Änderung der Kapitalanlage: Zunächst war es möglich, durch eine entsprechende „Mischung“ von Wertpapieren eine hohe Verzinsung bei gegenüber früher geringerem Risiko zu erzielen, und dann hatte man Werte in der Hand, die im Notfalle ohne allzugroße Verluste zu Geld zu machen waren und zudem die Hoffnung auf einen Kursgewinn gaben. Freilich ist wohl zu berücksichtigen, daß einer Änderung der Kapitalanlage insofern Hemmungen gegenüberstanden, als es sich bei den Darlehnsgebern gegen zweite Hypotheken vorwiegend um Privatkapitalisten handelte, die einerseits eine lokale Anlage suchten, und die andererseits mit einer guten

Verzinsung rechneten. Deshalb konnte die erhöhte Rentabilität der Börsenwerte allein nicht einen Abfluß des Kapitals bewirken, es mußten vielmehr bei den früher so beliebten zweitstelligen Beleihungen selbst ganz besondere Umstände eingetreten sein, die zu einer Zurückhaltung der Geldgeber führten; die Zinsfußsteigerung war lediglich geeignet, die aus anderen Gründen vorteilhaft erscheinende Abwanderung des Kapitals zu begünstigen.

In dieser Begünstigung des bereits vorhandenen Strebens nach einer veränderten Vermögensanlage wird man auch wohl den Haupteinfluß der Zinsfußsteigerung — soweit ein direkter Einfluß in Frage kommt — erblicken können. Viel weniger, ja vielleicht kaum kommt in Betracht, daß die Kapitalbildung speziell in den Kreisen, die früher ihr Geld in zweitstelligen Beleihungen anlegten, möglicherweise nachgelassen hat. Jedenfalls ist es deshalb in gewissem Umfange zutreffend, wenn Ladon in der „Zukunft“[28]) meint, daß „das Heil des Hypothekenmarktes schließlich am Zinsfuß hängt und von ihm nicht zu lösen ist“. Aber man würde irren, wenn man annehmen wollte, daß die allgemeine Kapitalknappheit der letzten Jahre in erster Linie für die Not der zweiten Hypothek verantwortlich zu machen ist, letztere muß vielmehr ihre besonderen Ursachen haben, die in der Natur des Grundstücks- und Hypothekengeschäftes liegen.

Diese Behauptung durch Gegenüberstellung der Zinssätze für die verschiedenen Kapitalanlagemöglichkeiten zu beweisen, wird schon deswegen nicht möglich sein, weil es sich bei dem Zinsfuß für zweite Hypotheken um eine sogenannte gemischte Einkommensart handelt, das Entgelt, das der Gläubiger erhält, ist nicht nur eine Gegenleistung für die Gewährung des Kapitals überhaupt, es ist nicht nur „reiner“ Zins, sondern in ihm ist auch eine Risikoprämie sowie ein Arbeitsentgelt enthalten. Nun kann aber äußerlich die Höhe des Hypothekenzinsfußes ganz unverändert bleiben, während tatsächlich schon eine große Veränderung stattgefunden hat, indem z. B. die Risikoprämie bei fallendem Zinsfuß sich steigert oder aber umgekehrt, indem der „reine Zins“ gestiegen, die Risikoprämie oder das Arbeitsentgelt dagegen ge-

[28]) 1913, Nr. 4.

fallen sind. Ferner müßte bei einer Gegenüberstellung der Entwickelung der verschiedenen Zinssätze zuerst nachgewiesen werden, daß bei der zum Vergleich herangezogenen Kapitalanlagemöglichkeit keine Veränderungen eingetreten sind, die einen Vergleich und damit die Beweisführung illusorisch machen.

Sicher ist jedenfalls, daß es überaus schwierig sein wird, rein induktiv nachzuweisen, daß die Verteuerung der zweiten Hypothek nicht allein durch die Zinsfußhausse herbeigeführt ist vor allen Dingen auch wegen des absolut individuellen Charakters der zweiten Hypothek, dann auch deshalb, weil zu einem nicht geringen, freilich überaus schwierig schätzbaren Teil die gegenwärtige Grundstücks- und damit auch die Hypothekenkrise auf die Steigerung des Zinsfußes zurückzuführen sind. Wir haben es also nicht nur mit einer unmittelbaren, sondern auch mit einer mittelbaren Wirkung der Zinsfußhausse zu tun; letztere wird an anderer Stelle noch zu würdigen sein.

Aber auch ohne einen exakten induktiven Nachweis wird man der hier vertretenen Anschauung zustimmen, wenn man z. B. die allerdings wohl etwas zu pessimistischen Ausführungen des Justizrats Dr. Meyer[29]) liest, in denen es u. a. heißt:

> Die zweite Hypothek, welche fast gänzlich auf das Privatkapital angewiesen ist, befindet sich in dem unglaublichen Zustande, daß ein Darlehn selbst auf gute Hausgrundstücke persönlich zahlungsfähiger Eigentümer in einigen seltenen Fällen mit Kapitalnachlaß bis zu 25% neben hohen Provisionen und Zinsen, im allgemeinen aber überhaupt nicht, unter gar keiner Bedingung erlangt werden kann, so daß derjenige, der heute eine solche Hypothek zurückzuzahlen hat, wenn er nicht eigenes Kapitalvermögen besitzt, rettungslos dem Ruin anheim gefallen ist.

Gerade darin, daß es meist nur unter schwersten Opfern möglich war, Kapitalisten zum Erwerb von Nachhypotheken zu bestimmen, ja daß die Unterbringung letzterer oft geradezu unmöglich war, liegt der beste Beweis, daß die Not der zweiten Hypothek in ungleich größerem Maße auf das Nicht wollen des Kapitals als auf ein Nicht können zurückzuführen ist.

---

[29]) Im Aprilheft 1914 des Hansabundes. cf. „Deutsche Hausbesitzerzeitung", 20. Jahrg. 1913, S. 409.

Wenn aber einerseits der Zinsfuß eine stark steigende Tendenz zeigt, andererseits, wie noch zu zeigen sein wird, ebenfalls auf seiten der Risikoprämie sowie beim Arbeitsentgelt — dieses im weitesten Sinne des Wortes — eine ähnliche Entwickelung sich vollzogen haben muß, so ist es klar, daß in einer solchen Zeit die Klagen über „die Not der zweiten Hypothek" besonders laut werden. Dabei braucht ein erheblicher Teil der Ursachen der Verteuerung gar nicht in demselben Zeitraum entstanden sein, in dem diese selbst einsetzt, sondern kann schon viel früher liegen, ja unter Umständen mit sinkendem Zinsfuß einhergegangen sein, so daß eine Untersuchung der Gründe für die Kreditnot am städtischen Grundstücksmarkt nicht erst beim Beginn der Zinsfußsteigerung für Hypotheken einzusetzen, sondern auch die Entwickelung einer Reihe von Vorjahren wenigstens in großen Zügen zu berücksichtigen hätte.

Lebenslauf.

Am 20. Oktober 1889 wurde ich als Sohn des Kaufmanns Fritz Terhalle und seiner Ehefrau Maria geb. Jordans zu Vreden i/W. geboren. Ich bin preußischer Staatsangehörigkeit und katholischer Konfession.

Nach dem Besuche der Rektoratschule meines Geburtsortes und des Königl. Paulinischen Gymnasiums zu Münster i/W. entschloß ich mich schon vor Abschluß des Gymnasialstudiums zur Annahme einer Lehrlingsstelle in einem mittelgroßen Fabrikunternehmen der Textilbranche, in dem ich auch nach beendigter Lehrzeit noch 2 Jahre tätig war. Vom S.-S. 1910 ab war ich 4 Semester an der Cölner Handelshochschule immatrikuliert und bestand dortselbst Februar 1912 die kaufmännische Diplomprüfung. Nach einer weiteren mehr als einjährigen praktischen Tätigkeit in einem der ersten Unternehmungen des rheinisch-westfälischen Getreidehandels, die sich an das Handelshochschulstudium anschloß, studierte ich von Ostern 1913 ab je zwei Semester an den Universitäten Bonn und Breslau. Die mündliche Doktorprüfung bestand ich am 29. April 1915 an der Schlesischen Friedrich-Wilhelms-Universität.

Durch Verfügung des Herrn Kultusministers vom 8. Januar 1914 wurde ich zum Assistenten des staatswissenschaftlich-statistischen Seminars der Universität Breslau ernannt. Schon vorher war ich mit Unterrichtsaufgaben an der Hochschule für kommunale und soziale Verwaltung in Cöln beauftragt worden.

Meine wissenschaftliche Ausbildung verdanke ich insbesondere den reichen Anregungen, die ich in den Vorlesungen und Übungen der Herren Professoren Dietzel, Otto Fischer, Flechtheim, Gammersbach, Geffcken, Gretener,

Herbert Meyer, Moldenhauer, Schmalenbach, Adolf Weber, von Wenckstern †, Wiedenfeld und Wygodzinski gefunden habe. Allen meinen hochverehrten Lehrern, namentlich denen, an deren Übungen und Seminarien ich teilnehmen durfte, möchte ich auch an dieser Stelle herzlichst danken.

Auf den guten Fortgang der vorliegenden Arbeit wirkte besonders nachhaltig, daß es mir wiederholt vergönnt war, in den staatswissenschaftlichen Seminarien des Herrn Geheimrat Dietzel und des Herrn Professor Adolf Weber über Teile der Arbeit zu referieren. Beiden Herren, vorzüglich Herrn Professor Adolf Weber, von dem ich auch die Anregung zur Bearbeitung des Themas erhielt, und dessen weitestgehender persönlicher und sachlicher Förderung ich mich seit dem Beginn meines Hochschulstudiums allzeit erfreuen konnte, bin ich zu ganz besonderem Danke verpflichtet.

Fritz Terhalle.